

Caros investidores,

Em Abril, terminamos o mês com os seguintes resultados: O **SAKS CBI Hedge** rendeu **3,04%** (ou **331%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **2,31%** (ou **251%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos

Saks CBI Hedge



Fonte: Saks Asset

Saks SuperPrev



No geral, nosso resultado foi impactado positivamente pela carteira de renda fixa com posições pré-fixadas dos juros real e nominal Brasil, além das estratégias de renda variável.

O mês de abril, assim como o de março, foi de altas generalizadas nas bolsas local e global. Porém, com muito menos volatilidade.

Global Equity Indices:
April and YTD Returns

Country / Index	April Return	YTD Return
1 India (Nifty 50)	4.1%	-0.2%
2 UK (FTSE 100)	3.1%	5.6%
3 Switzerland (SMI)	3.0%	6.6%
4 Japan (Nikkei 225)	2.9%	10.6%
5 Brazil (BOVESPA)	2.5%	-4.8%
6 US (Dow Jones)	2.5%	2.9%
7 France (CAC)	2.3%	15.7%
8 Germany (DAX)	1.9%	14.4%
9 Australia (S&P/ASX)	1.8%	3.8%
10 China (CSI 300)	1.5%	7.6%
11 US (S&P 500)	1.5%	8.6%
12 Spain (IBEX)	0.1%	12.3%
13 US (Nasdaq)	0.0%	16.8%
14 Italy (FTSE MIB)	-0.1%	14.2%
15 HK (Hang Seng)	-2.5%	0.6%

Fonte: MarketWatch

Nos EUA, após um março de alta volatilidade causada pelas quebras do Silicon Valley Bank (SVB) e Credit Suisse (CS) **veja na carta de Mar 23**, abril foi um mês menos volátil continuando o movimento de alta e fazendo a bolsa americana (S&P500) subir 1,5% no período, apesar de mais uma quebra de banco. O First Republic Bank, recém adquirido pelo JP Morgan, se tornou a segunda maior quebra de instituição financeira na história dos EUA, reacendendo a preocupação de que a crise bancária ainda não tenha acabado.

THE BIGGEST BANK FAILURES IN U.S. HISTORY			
BANK	YEAR	TOTAL ASSETS AT TIME OF SHUTDOWN	\$
WASHINGTON MUTUAL	2008		\$307B
FIRST REPUBLIC*	2023		\$29.9B
SILICON VALLEY BANK	2023		\$208B
SIGNATURE	2023		\$188B
CONTINENTAL ILLINOIS	1984		\$48B
INDIANAMBA	2008		\$30.7B
AMERICAN S&A	1988		\$30.2B
COLONIAL BANK	2009		\$25.5B
FIRST REPUBLIC BANK DALLAS	1988		\$17.8B
GUARANTY BANK	2009		\$13.9B

Fonte: Yahoo Finance

No início do mês tivemos a divulgação da inflação americana (CPI) que veio abaixo do esperado, mostrando uma convergência da inflação que já se encontra próxima dos 5% nos últimos 12 meses, refletindo a retração nos preços globais de energia. Entre os destaques, Gás Natural apresenta quedas próximas a 70% no ano.

Energy	Price	Monthly	YoY
Crude Oil	73.644	-9.47%	-25.45%
USD/Bbl			
Brent	77.392	-9.77%	-24.98%
USD/Bbl			
Natural gas	2.2629	3.33%	-69.61%
USD/MBtu			
Gasoline	2.4686	-12.79%	-28.71%
USD/Gal			
Heating Oil	2.3837	-12.31%	-36.09%
USD/Gal			
Coal	169.65	-12.44%	-55.00%
USD/T			
TTF Gas	36.38	-15.64%	-63.18%
EUR/MWh			
UK Gas	82.5000	-19.36%	-43.40%
USD/Gal			
Ethanol	2.4050	-2.34%	-11.74%
USD/Gal			
Naphtha	599.59	-13.61%	-32.38%
USD/Gal			
Uranium	53.7000	5.81%	-1.20%
USD/Lb			
Propane	0.70	-14.19%	-43.83%
USD/Gal			
Methanol	2281.00	-4.52%	-12.94%
CHMT			
Urals Oil	58.53	-11.75%	-25.04%
USD/Bbl			

Fonte: Trading Economics

Na sequência do mês a ata do FED não trouxe novidades, já que uma leve recessão para economia americana ainda este ano e um longo caminho a percorrer até a convergência da inflação para meta de 2% aa. Todavia, os dados animadores da inflação, levaram o FED a um tom mais dovish indicando uma possível pausa no aumento dos juros já nas próximas reuniões.

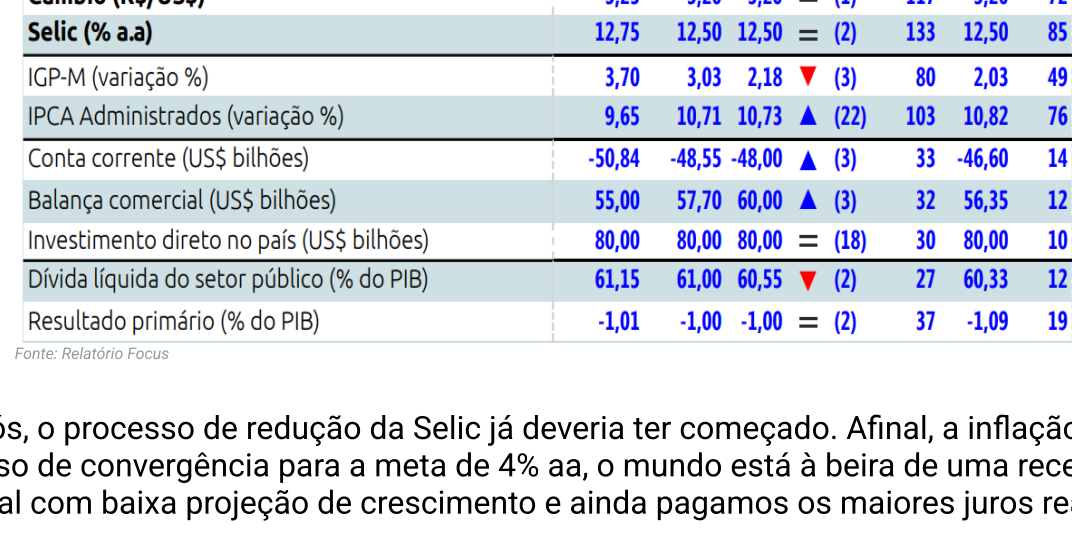
Se os EUA caminham para o tão sonhado soft landing, na Europa a situação é bem diferente. Com a inflação galopante, em especial na Inglaterra que continua num patamar de duplo dígito, os bancos centrais do velho continente ainda têm muito trabalho e aperto monetário a fazer até vermos um recuo dos dados inflacionários.

País	Infl 12m %	País	Infl 12m %
China	0,7	Singapore	5,5
Switzerland	2,6	India	5,66
Saudi Arabia	2,7	France	5,9
Japan	3,2	Mexico	6,25
Russia	3,5	Australia	7
South Korea	3,7	Euro Area	7
Spain	4,1	South Africa	7,1
Canada	4,3	Germany	7,2
Indonesia	4,33	Italy	8,3
Brazil	4,65	United Kingdom	10,1
United States	5	Turkey	13,6
Netherlands	5,2	Argentina	404

Fonte: Trading Economics

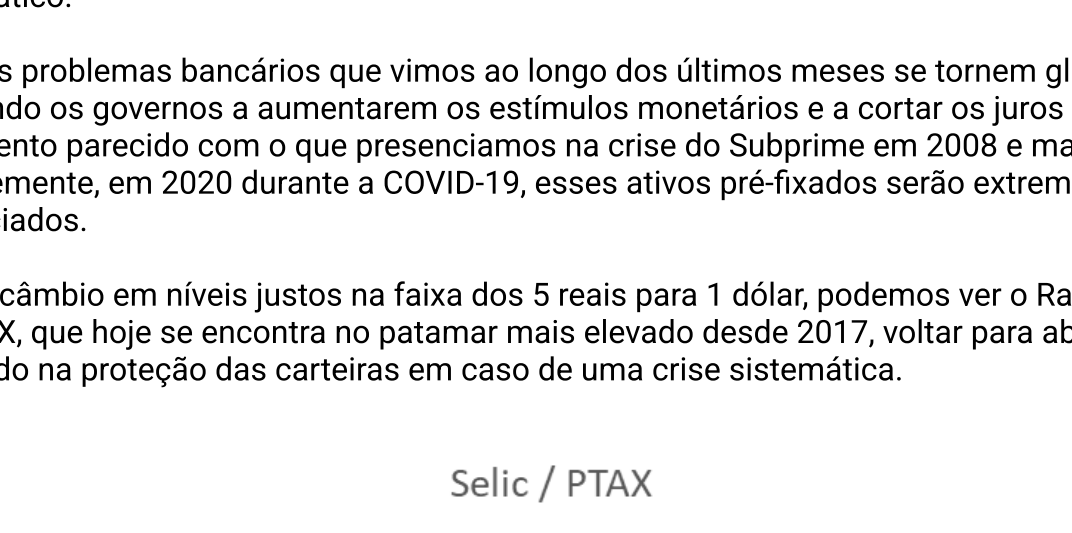
Dito isso, acreditamos que os casos do First Republic, SVB e CS não foram isolados e com as políticas de aumento de juros ainda vigentes no mundo, mais problemas aconteceram, principalmente na Europa. O velho continente apresenta problemas financeiros desde a crise bancária europeia do começo de 2010. Hoje, com mais dívidas nos balanços, juros mais elevados e muitos países envolvidos com pouca cooperação, o trabalho do ECB será muito mais difícil e demorado do que a resposta americana e suíça.

European Debt to GDP Ratios



Fonte: World Bank

Europe 10 Year Bonds by Country



Fonte: World Bank

No Brasil, a bolsa local também seguiu a tendência generalizada das bolsas globais e terminou abril com alta de 2,5%, liderada pelas ações da Petrobrás com altas superiores a 13% no período. Os dados da inflação também continuam animadores, com o IPCA dos últimos 12 meses abaixo dos 5% reforçando a expectativa de cortes nos juros pelo BACEN já nas próximas reuniões.

Com as projeções da Selic, segundo o último relatório Focus se mantendo em 12,50% aa até o final de 2023, os primeiros cortes com parcimônia de 0,25bps devem começar nas reuniões de junho do COPOM. Caso não ocorra, ou o Banco Central acelera o passo com cortes de 0,50 bps ou frustrará as expectativas do governo e do mercado na redução da taxa de juros.

Mediana - Agregado		2023							
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	
IPCA (variação %)		5,96	6,04	6,05	▲ (5)	145	6,09	105	
PIB Total (variação % sobre ano anterior)		0,90	0,96	1,00	▲ (2)	106	1,00	63	
Câmbio (R\$/US\$)		5,25	5,20	5,20	= (1)	117	5,20	72	
Selic (% a.a)		12,75	12,50	12,50	= (2)	133	12,50	85	
IGP-M (variação %)		3,70	3,03	2,18	▼ (3)	80	2,03	49	
IPCA Administrados (variação %)		9,65	10,71	10,73	▲ (22)	103	10,82	76	
Conta corrente (US\$ bilhões)		-50,84	-48,55	-48,00	▲ (3)	33	-46,60	14	
Balança comercial (US\$ bilhões)		55,00	57,70	60,00	▲ (3)	32	56,35	12	
Investimento direto no país (US\$ bilhões)		80,00	80,00	80,00	= (18)	30	80,00	10	
Dívida líquida do setor público (% do PIB)		61,15	61,00	60,55	▼ (2)	27	60,33	19	
Resultado primário (% do PIB)		-1,01	-1,00	-1,00	= (2)	37	-1,09	12	

Fonte: Relatório Focus

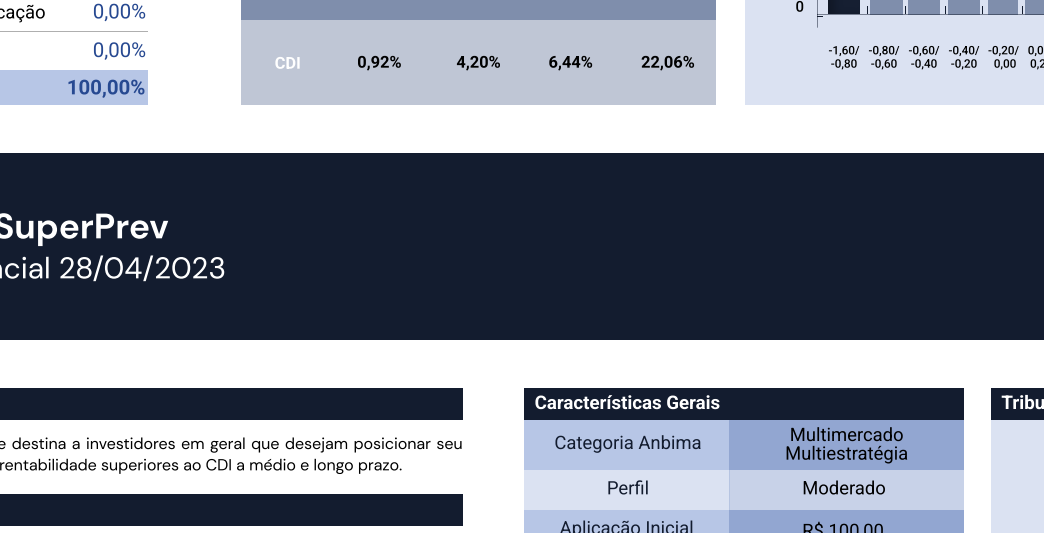
Para nós, o processo de redução da Selic já deveria ter começado. Afinal, a inflação está em processo de convergência para a meta de 4% aa, o mundo está à beira de uma recessão, o PIB local com baixa projeção de crescimento e ainda pagamos os maiores juros reais do G20.

Os Pré-Fixados tem sido o principal catalizador negativo de nossos fundos ao longo dos últimos 12 meses. Todavia, nos últimos meses, o recuo das taxas ajudou positivamente no resultado das carteiras. Nossa posição nos ativos, além do viés fundamentalista que já discutimos ao longo de 2022, tem também um viés tático de proteção contra um risco sistemático.

Caso os problemas bancários que vimos ao longo dos últimos meses se tornem globais, obrigando os governos a aumentarem os estímulos monetários e a cortar os juros num movimento parecido com o que presenciamos na crise do Subprime em 2008 e mais recentemente, em 2020 durante a COVID-19, esses ativos pré-fixados serão extremamente beneficiados.

Com o câmbio em níveis justos na faixa dos 5 reais para 1 dólar, podemos ver o Ratio Selic vs PTAX, que hoje se encontra no patamar mais elevado desde 2017, voltar para abaixo de 1 ajudando na proteção das carteiras em caso de uma crise sistemática.

Selic / PTAX



Fonte: Saks Asset

O ano de 2023 será de muita cautela e atenção com as políticas monetárias globais. Nesse começo de ano vimos na prática o real impacto dos juros altos, causando desde a queda nas margens de inúmeras empresas globais após a divulgação dos balanços do último trimestre de 2022, como também a quebra de bancos.

Nossos fundos com estratégias eficientes de otimização e baixa correlação tendem a se beneficiar desse cenário no longo prazo.

Obrigado pela confiança!

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @saksasset.com

Fundo Saks CBI Hedge

Relatório Gerencial 28/04/2023

Objetivo e Público Alvo

O Fundo Saks CBI Hedge se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de níveis de rentabilidade superiores ao CDI a médio e longo prazo.

Política de investimento

O Fundo atua em posições de ativos de renda fixa, tanto para ganhar exposição a oportunidades conjunturais, quanto para remunerar o caixa que não esteja sendo utilizado. Além de atuar também na compra de ações e posições de derivativos.

A Gestora combina análise fundamentalista, renomada expertise em análise macroeconômica e modelos de otimização proprietários, possibilitando a identificação de fatores macro críticos na avaliação setorial e das companhias que estejam sendo negociadas abaixo do seu valor justo, tomando-se como base a projeção de ganhos a longo prazo da empresa.

As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas àqueles com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite dessas.

Estatísticas do Fundo

Volatilidade	8,74%
Retorno / Risco	2,49x
Draw Up	4,30%
Draw Down	-3,51%
Max Dia	1,66%
Min Dia	-1,57%
Patrimônio Líq.	R\$ 2.475.097,20

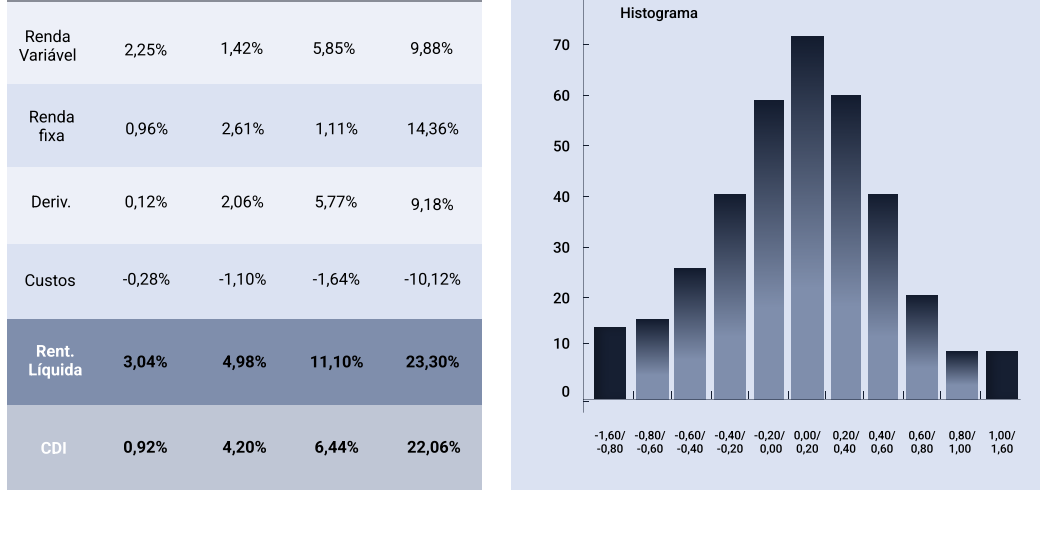
Diversificação do Fundo

Alocação em Renda Fixa	51,79%
Alocação em Renda Variável	48,21%
Exposição em Derivativos	40,25%

Ações - Distribuição Setorial

Energia	10,70%
Materiais	24,88%
Industrial	6,34%
Utilitários	1,62%
Saúde	1,21%
Financeiro	12,21%
Bens de Luxo	0,43%
Bens de Consumo	24,16%
Tecnologia	3,22%
Serviços de Telecomunicação	0,00%
Imobiliário	0,00%
Total	100,00%

Rentabilidade - Gestão Saks Asset



Atribuição de performance

Classe de Ativo	Abr. 2023	Ano 2023	6 Meses	Início Jan./21
Renda Variável	2,25%	1,42%	5,85%	9,88%
Renda fixa	0,96%	2,61%	1,11%	14,36%
Deriv.	0,12%	2,06%	5,77%	9,18%
Custos	-0,28%	-1,10%	-1,64%	-10,12%
Rent. Líquida	3,04%	4,98%	11,10%	23,30%
CDI	0,92%	4,20%	6,44%	22,06%

Histograma de Retornos Diários

